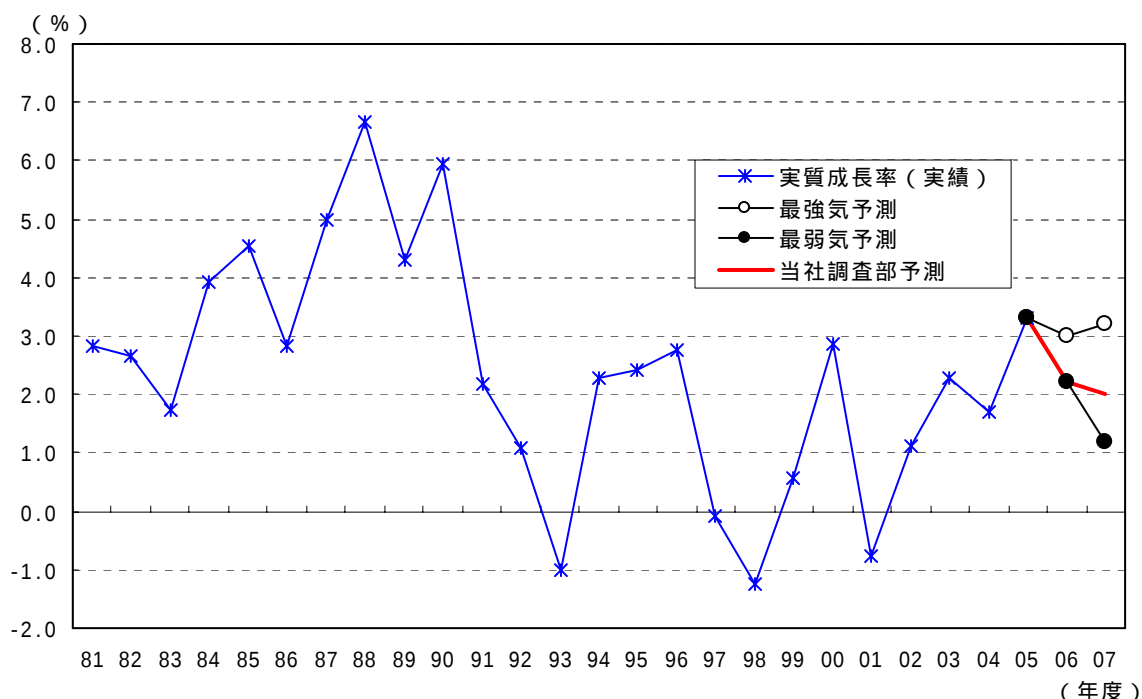


2007 年の日本経済

Q 1 . 景気が減速してきているそうですが、2007 年の景気は大丈夫ですか？

- ・ たしかに、景気減速の動きが一部に現れています。まず、世界経済の減速です。すでに、米国では、これまでの金融引き締めの効果が出て、ブームが続いていた住宅投資が大幅に減少しています。米国経済が減速してくると、世界各国からの米国への輸出が減ることになり、世界経済にマイナスに影響してきます。結果として、日本からの米国およびそれ以外の国々への輸出が減ることになります。
- ・ また、半導体や液晶などデジタル関連財の在庫がかなり増加しています。デジタル関連財の出荷は拡大を続けているので在庫が増えるのは当然ですが、出荷の伸びに比べても在庫が増えている品目があります。一部にはメーカーが意図していない在庫も出てきているようです。これらデジタル関連財が使われている携帯電話、薄型テレビ、ゲーム機器の今後の販売状況にもよりますが、デジタル関連財の在庫調整が生産を抑制する可能性があります。
- ・ さらに、原油価格の高騰は一服してきましたが、それでも 2～3 年前に比べて高い水準で推移しています。原材料価格の上昇は企業の収益環境を悪化させます。加えて、人件費が増加に転じており、借入金の金利コストも増加方向です。企業の収益環境は徐々に厳しくなっているので、設備投資の伸びが鈍ってくる可能性が増しています。
- ・ これらの景気減速要因はしばらく続く可能性があるのですが、深刻な景気後退をもたらすものではありません。米国景気の勢いは鈍っていますが、設備投資や個人消費は増加しており、景気の拡大は続いています。米国景気が後退して世界経済を減速させるということはなさそうです。
- ・ また、デジタル関連財の在庫は増えていますが、それ以外の在庫はあまり拡大していません。鉱工業製品全般にわたって在庫調整が起きて、景気が後退してしまうということは避けられそうです。さらに、企業収益の伸びは頭打ちになっていますが、相変わらず高水準で推移しています。企業収益が制約要因になって設備投資が急に減少に転じることはなさそうです。
- ・ 日本経済は減速しながらも回復を続け、2007 年後半には景気がまた加速してくるでしょう。2007 年度は実質 2% 程度の経済成長を続けるものと予想されます。また、消費税率の引き上げがあった 97 年度を除けば、93 年度以来 14 年ぶりに GDP デフレーターが上昇に転じ、名目成長率が実質成長率を上回る見込みです。2007 年度はデフレの終了を象徴する年になりそうです。

図表 1 . 実質経済成長率と調査機関の経済見通し



（注）最強気予測と最弱気予測は、当社で集計した17の調査機関のうち最も高い予測と低い予測。
（出所）内閣府「国民経済計算」ほか

Q 2 . 景気が回復している実感がありません。本当に景気は加速してくるのですか？

- ・ 景気回復の実感がわいてこない理由はいくつか考えられます。まず、成長率の低さです。高度成長期のいざなぎ景気のような平均二桁の成長率を期待するのはさすがに難しいとしても、安定成長期に入った 70 年代後半以降でも 4 % 程度の成長が続いていました。今回の景気回復における 2 ～ 3 % 程度の成長率では、回復の実感がわかないのも無理からぬところです。
- ・ さらに景気回復の実感を乏しくしている要因としては、企業から個人へ回復の動きが広がらないことが挙げられます。企業の経常利益は、すでにバブル期や IT バブル期の水準を上回り、2006 年度は 4 年連続で過去最高水準を更新しそうですが、賃金は伸び悩んでいます。さすがに、厳しいリストラによって賃金が減少していた状況は脱して、残業代やボーナスは増加していますが、賃金の核をなす所定内賃金がなかなか増えてきません。財布の中身が増えてこない、と、景気回復も実感を伴わないわけです。
- ・ しかし、実感がわかなくても景気は回復しています。少子高齢化が進んで人口も減少に転じてきている日本経済は、緩やかでも成長が持続していれば、それが成熟型経済の景気回復であると認識すべきなのかもしれません。
- ・ すでに述べましたように、顕在化してきた景気減速要因は、深刻な景気後退をもたら

すものではなく、いずれ調整が一巡してくるでしょう。まず、2007年中ごろにはデジタル関連財の在庫調整が一巡し、世界経済が再加速してくると予想されます。それとともに、年度後半には日本からの輸出が加速して、生産の増加ペースが高まってくる見込みです。出荷が回復してくれば、企業収益が再び改善してくるため、一時的に減速していた設備投資も拡大の勢いが増してくるでしょう。

- ・ また、個人消費は緩やかな増加を続け、景気回復を下支えすることになります。たしかに、企業の人件費抑制姿勢が続き、雇用者報酬の大幅な拡大は見込めません。個人の懐が目に見えて豊かになるわけではありませんが、企業部門の回復は方向としては、家計の所得と消費環境にプラスに働くことになります。

Q 3 . 景気はもう後退しているという噂を聞きましたが？

- ・ 景気減速がある程度予想されたものであっても、実際に減速を示唆する経済指標が出てくると、先行きの不安感が高まるものです。まして、その指標が予想以上に弱いものであれば、先行きの懸念はさらに増してきます。最近、弱めの経済指標の発表が続いたため、景気の先行きに対する懸念が高まっています。すでに景気は後退しているかもしれないという見方も出てきました。もしそうであれば、残念ながら戦後最長のいざなぎ景気を超えることはできなかったということになります。
- ・ しかし、景気が回復しているのか後退しているのかという判定は過去にさかのぼって行うもので、1~2年先にならないと結論はできません。いざなぎ景気を超えたか、超えなかったかという議論よりも重要なことは、日本経済が緩やかでも安定的な成長軌道に乗っているかどうかということです。中期的にみて経済成長が続くのであれば、短期的な調整はそれが減速であっても後退であっても、それほど深刻なものにはならないでしょう。
- ・ 長らく日本経済を低迷させてきたバブル崩壊の負の遺産は解消してきました。今や設備や雇用の過剰感は不足感に変わってきています。過剰債務や銀行の不良債権の処理にも目処がつき、経済全体に前向きな動きが広がっています。また、世界経済は中国など新興国の成長にも支えられて30年ぶりともいえる高い伸びを実現しています。少子高齢化の進展や人口減少といった長期的な課題は残っていますが、バブル崩壊後の「失われた10年」を脱して、中期的な成長軌道に乗っているのであれば、短期的な景気の減速が深刻な景気後退につながるリスクは小さくなっています。

Q 4 . 成長重視の安倍政権で経済成長率も高まるのではありませんか？

- ・ 「改革なくして成長なし」の小泉政権から、「成長なくして日本の未来なし」の安倍政

権に変わって、経済政策は改革重視から成長重視にシフトしてきたと言われています。たしかに、2007年度の税制改正に含まれそうな減価償却制度の見直しなどが、設備投資を拡大させて成長率を押し上げるとの期待も出てきているようです。

- ・ しかし、政府の役割は持続的で安定的な成長基盤を整えることであって、目先の成長率を無理に上げることではありません。議論されている法人税の減税も、海外諸国と比べて日本企業の競争条件が不利なものになっていないかという視点から検討されるべきものであり、減税によって成長率が何%ポイント押し上げられるかといった視点で評価されるべきものではありません。
- ・ 財政支出の拡大を伴う大型の経済対策、あるいは量的緩和政策やゼロ金利政策といった前例のない超金融緩和政策によって経済成長を維持していた時代は幸いにして終わりを告げています。2007年の日本経済は、経済政策に過度に頼ることなく、実質2%程度の安定的な成長軌道を持続することになるでしょう。

お問合せ先 調査部 鈴木 明彦

E-mail : akihiko.suzuki@murc.jp

本レポートに掲載された意見・予測等は資料作成時点の判断であり、今後予告なしに変更されることがあります。